Wenzhou Real Estate Bubble and Rupture Risk Warning

Anping Pan¹ Dehua Jiang²

¹College of Civil Engineering, Wenzhou University, Wenzhou 325035, China

²Wenzhou Economic Broadcasting Media Group, Wenzhou 325000, China

Abstract

It is known to us all that the excessive bubble in the real estate market can seriously affect the normal development of the national economy, which could cause the hidden dangers of financial crisis. In 2011, A wave of defaults destabilized markets across Wenzhou, which punctured the property price bubble and caused a painful lesson for the regional economy. Therefore, this paper reviews the trend of housing price in Wenzhou from 2006 to 2015, and analyzes the causes of house bubble. In addition, the adjustment process of Wenzhou real estate is of typical significance, which could provide references for current market trend.

Keywords

Housing bubble ; Wenzhou; Housing price; Risk.

温州房地产泡沫产生及破裂的风险警示

潘安平¹ 姜德华²

¹温州大学建筑工程学院, 浙江温州 325035, 中国

²温州广播电视传媒集团经济科教频道, 浙江温州 325000, 中国

摘要: 众所周知, 房地产市场的过度泡沫化会严重影响国民经济的正常发展, 急剧膨胀的房地产泡沫为金融危机的爆发埋下了众多隐患。2011年, 温州爆发民间借贷危机, 刺破了温州房地产价格泡沫, 造成区域经济受严重波及的惨痛教训。本文通过回顾的2006年到2015年温州房价的变迁走势, 分析了温州房地产泡沫产生及破灭的原因。温州房地产市场的调整过程具有典型意义, 可为当前楼市走向提供借鉴和参考。

关键词: 房地产泡沫; 温州; 房价; 风险

1. 引言

2016年底以来, 中央提出“房子是用来住的, 不是用来炒的”, 说明

中国对房地产泡沫本身一直保持着警觉的。相对应的是, 市场对于我国房地产行业的房价是否存在泡沫, 以及该如何应对潜在的风险也保持高

度关注。随着房地产价格的上涨,近期房价问题热度升温,对房地产的泡沫会否因为过度膨胀而破灭的担心和讨论也越来越多。纵观中国房地产历史,从局部情况看,海南和温州等地区均出现过严重泡沫破灭,造成区域经济受严重波及的惨痛教训。在温州是真实存在过房地产抽干实体经济的现象,历史教训值得深思。

2. 温州房地产泡沫的形成

2.1. 2006-2011 年间温州房价快速上涨

在中国经济变迁的版图中,温州曾经扮演过一个十分特殊的角色,“温州模式”曾经一度风靡大江南北。在房地产市场上,温州也曾同样创造了很多传奇,温州炒房团一度横扫包括上海、北京等在内的多地楼市。与此同时,温州本地的房价也伴随着开始水涨船高。根据笔者的统计,从2004年开始,温州楼市炒作的现象已表现的十分明显。很多新开的楼盘,开盘之后,马上遭到爆炒。当年温州市区住宅销售均价在每平米6000元左右。随着房价的持续上涨,越来越多的温州人将房子作为投资品,也吸引了众多追求暴利的炒作资本进入楼市。一些楼盘外加价甚至高达20多万元(由于是期房,买卖双方根本不具备办理房产证的条件)。2006年,市区房价加速上升,房价在万元以上的楼盘比比皆是。尽管国家连续出台宏观调控政策,但还是不能改变当年房价的上升趋势。2008年,温州市区商品住房销售均价每平米15477元。接下来温州楼市的表现只能用“疯狂”两个字形容。到2011年,市区新建商品房全年均价为每平方米34674元。当年11月份均价最高,为每平方米39623元。房价最高时的房价收入比约为杭州市

和宁波市的2倍。峰值与2004年均价相比,涨幅近7倍。

2.2. 2006-2011 年温州房价上涨的原因

造成温州楼市泡沫化的原因相当复杂。有宏观经济面的影响,也有温州自身的特殊情况。既有制度性的,又有发展理念和模式偏差层面的。既有政府、银行的助推,更有房地产商和投机者“操纵市场、恶意炒作”方面的。

(1) 当时土地出让供应量少。作为浙江人口最多、城市化率不足的地级市,2005年至2009年温州市区平均每年供地只有500亩左右。比如2008年、2009年温州市区宅地出让分别为537.29亩、437.91亩,土地因此显得稀缺,市场看涨的预期非常强烈。温州市区土地出让市场高潮迭起,大部分地块都要经过十几轮,甚至几十轮竞标才能取得开发权,溢价率超过100%、甚至200%以上的地块也不在少数。在土地出让市场表现高调的背后,是成规模的产业资本进入地产开发市场。当时温州民营经济十分发达,皮鞋、眼镜、打火机等轻工特色产业闻名遐迩,于是,有一些产业资金抱团组成所谓的“财团”进军房地产业。比如,名噪一时的“中瑞财团”就是温州的神力集团、奥康集团等九家制造业企业组成的,据称“可运作资金超过100亿元”。

(2) 人们投资渠道比较狭窄,楼市是人们闲余资金比较好的去处。温州本身民营经济极其发达,老百姓手头有一定的余钱,并且投资偏好房地产。当时,“温州炒房团”在国内闻名遐迩,甚至成了温州的代名词。当房价上涨时,不仅诱使居民涌入楼市,也诱导企业涌入楼市。

(3) 房价经历一个从价值再发现到形成泡沫的过程,房价处于上升周期。2008、09、10年这三年,温州市

区商品住房销售均价实现了上涨三连跳，连上三个台阶。分别为 15477 元/平方米、22042 元/平方米、25032 元/平方米。特别是在 2009-2010 年间，全国房价经历了一轮上涨，温州上涨势头更猛，其中有多个月份是领涨全国。比如，2010 年 1 月，70 个大中城市住宅价格指数同比上涨 9.5%，温州同比上涨高达 15.7%，位居第一。开发商也很疯狂，当年的 11 月 29 日，位于温州市区的原温州师院地块以总价 37.02 亿的价格被温州房企置信房产竞得，楼面价高达 3.7 万元/平方米，成为当时全国住宅用地单价地王。

(4) 民间借贷加杠杆现象严重，充裕的流动性是房价上涨的主要“推手”。2008 年国家应对国际金融危机而推出 4 万亿经济刺激政策，导致银根放松。许多温州企业得到了巨额贷款后，不是进行原有产业的升级换代，而是流进了楼市，温州实体企业涉及房地产的投资比重高达 66%。还有不少温州人炒房加杠杆的路线图如下：先是向银行按揭买房，然后再拿着的房子到银行做消费抵押贷款，接下来再拿贷款的钱买房，形成了一个“购房-抵押贷款-再购房”的循环。事后观察，这些行为其实都是在搞击鼓传花式的博傻炒作，谁接最后一棒，那就是高山守望者了。一直到今年（2017 年）底，有些楼盘的接盘者还没有解套。前面提到的原温州师院地块，楼面价 3.7 万/平方米，后来房子建成后，二手房市场楼盘售价也不到 4 万/平方米。套牢了一大批人。这些过度杠杆化的房地产市场投机炒作直接导致了 2011 年的温州金融市场危机。

3. 温州房地产泡沫的破灭

当楼市像黑洞一样吸引了市场上大多数资金，当房地产绑架了地方实体经济的时候，泡沫破灭就在所难免

了。温州房地产泡沫破裂后，房价下跌过程经历了多个阶段，持续时间很长。从 2011 年 9 月算起，温州房价经历了连续 40 多个月的下跌，一直到 2015 年中才触底。温州许多小区的房价与顶峰相比缩水近 50%。

3.1. 温州房价僵持阶段（2010 年初至 2011 年 8 月）

2010 年 4 月 17 日，国务院发布“新国十条”，当时房价一直居高不下的温州在同年 10 月 12 日发布了相关意见：暂定本市户籍居民家庭及能够提供 1 年以上本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭（包括夫妻双方及未成年子女）只能在本市新购买 1 套商品住房（含二手存量房）。也就是说，某个居民家庭当时无论名下有几套房，只能再买一套。从温州一手房市场成交情况看，成交量走势随政策变化明显。2010 年初市场销售情处于高温状态，自 4 月国十条限购政策出台后，市场成交情况逐渐进入颓势，成交均价也自 5 月起从逐渐上涨的趋势转而下降。尤其是 4 月份以后，新开盘的商品住房一度出现阶段性“零”供应的局面，一方面是由于前几年温州的土地供应量不大；另一方面温州实施的“限购令”政策，也影响了一批存在“双拼”户型项目无法正常开盘；另外为遏制房价过快上涨的势头，临时干预了部分高价楼盘定价（比如不给核发商品房预售许可证），从而影响了这些高价楼盘的上市进度。

临界点发生在 2010 年 10 月，此时，国家四万亿刺激计划进入尾声。央行的货币政策转向明显，原来极度宽松的货币政策转向紧缩。央行先后连续 5 次加息、12 次提高存款准备金率，结果是银行资金流动性紧张起来。于是，银行开始抽资压贷，要企业归还贷款。到了 2011 年，大多数中

小企业已经无法从银行获得贷款，由此爆发了温州民间借贷危机。许多借高利贷者跑路，有些温州的老板因为钱还不上就去跳楼。资金危机成为房价下跌的导火索。

图1：2009年1月-2013年1月温州住宅历史单价市场行情

从图1中可以明显发现温州房价造顶的过程。楼市也因为购房者“买涨不买跌”的心理而出现“越跌越没人买”的现象。

3.2. 温州房价快速下跌阶段（2011年9月至2012年11月）

2011年，温州房地产市场状况没有好转，反而进一步趋冷，新建商品房、二手房交易，均出现了同比大幅下降。比如，商品房销售面积又比上年下降40.8%。

该年1月26日，国务院出台新“国八条”。温州市出台了《关于落实住房限购政策有关问题的通知》，当时民间称之为“温州版”限购令。具体规定如下：2011年3月14日之后，本地户籍家庭及纳税或社保满一年的非本地户籍家庭只能新购买1套住房，已拥有2套及以上住房的本市户籍居民家庭等暂停购房。该政策限制本地户籍家庭购买第2套住房，这与新“国八条”要求、大多数城市实行的“限购第3套”政策相比，更加严苛。

房地产调控措施特别是限购措施已经在温州发挥明显作用。在“史上最严调控”的发力下，温州楼市终于降声四起，进入了“以价换量”的大促销阶段，前期过热的房价和地价得到回归。长时间的持续大幅下滑使得房地产企业资金链崩裂，房价的僵持阶段终于被打破，进入快速下跌的被动调整阶段。这一阶段的房价下跌幅度为18.5%，持续时间为15个月。

3.3. 温州房价下跌过渡阶段（2012年12月至2013年6月）

房价下跌有效刺激了住房消费需求，再加上全国房地产市场迅速升温，温州房地产市场也明显好转，商品房销售面积呈现恢复性增长，2012年比上年增长51%，房价也由下跌转为稳定，但走势明显弱于全国。在全国各大城市房价普遍上涨的情况下，温州的房价仅为稳定。

虽然2012年房价处于下跌过程，但是从成交量来看，相较于2011年楼市的全线低迷，2012年市民显然对买房卖房的热情增长不少，而且与往年不同的是，特别青睐“一手房”。温州市房产登记中心发布的《2012年温州市区房产交易分析白皮书》显示，温州市区新建商品房2012年成交量为67.638万平方米、5651套，较2011年同期的11.715万平方米、956套，分别增加了477.36%、491.1%。成交金额达174.882亿元。

3.4. 温州房价缓慢下跌阶段（2013年7月至2014年6月）

受资金流动紧张和全国房地产市场大环境的影响，温州房价在2013年7月再次转跌，到2014年5月份末下跌5.1%，下跌速比前一波慢一些。

面对房价的持续走低以及库存的居高不下的局面，温州市政府开始出

手了。在政策面上,2013年8月,温州对原先严苛的限购政策微调,回归2011年新“国八条”框架,规定温州本地户籍家庭可购买第2套住房,意味着已购买1套住宅的本地户籍家庭,可再购买1套住宅,但名下所有房产只能是2套,之前名下无房产的可再购买2套。

2013年温州限购政策微调政策影响,这一阶段的销售状况继续好转,2013年的商品房销售面积创出历史新高,比上年增长71.2%。在土地市场方面,温州市区共出让商品房建设用地65宗,出让土地面积230.75万平方米(3401.2亩),可建面积545.3万平方米;其中出让商品住房建设用地28宗,面积101.94万平方米(1529.05亩),可建的建筑面积280.23万平方米,可供应的住宅建筑面积达到了229.08万平方米。

3.5. 温州房价基本企稳见底(2014年7月至2015年6月)

在2014年3月召开的全国两会上,李克强总理在政府工作报告中指出:要针对不同城市的具体情况实施“因城施策、分类调控”。当年7月29日,温州宣布放开限购。具体措施包括在房屋交易登记时不再核查现有住房情况,在外温州人和新温州人在温购房享受与温州市本地户籍居民同等待遇。

2015年,房地产政策利好的频频出台落地。在全国层面的政策利好有:3.30房贷新政、二套房首付降至4成、营业税免征期限5年改2年、公积金新政等。而温州市于4月2日出台了《关于促进房地产市场持续平稳健康发展的若干意见》(俗称为“温八条”房产新政)。其中明确提出,对首次购买新建普通商品住房的购房者给予补助,打出政策组合拳,直指“促量稳价”的目标。在多重政策利

好下,温州2015年4月份价格指数环比出现了回升,新建商品住宅价格指数环比上升0.7%,二手住宅价格指数环比上升0.4%,房价基本企稳见底。

4. 温州房地产泡沫的破灭对当前楼市发展的启示

温州作为中国楼市“风向标”,在历史上曾经出现过的房价下跌、资本撤离、“弃房”显现等楼市泡沫破裂迹象,为全国其他城市狂飙发展的楼市提出警示。

4.1. 房价过度投机炒作是引发下跌的总根源

当前有些城市与当年的温州一样,房地产市场的繁荣主要靠投资需求拉动,而实际需求明显不足。大量的投机性购房,会放大虚拟需求传递给人一种虚假的需求讯息。若投机需求占比过大,一旦房价失去上涨动力,房地产市场的大幅波动就无法避免,房价的剧烈调整也在所难免。因为要想维持住严重过高的房价,方法只有一个,那就是房价继续上涨,并且上涨的速度要足够快。房市作为一个完全依赖于资金推动的市场,这需要源源不断的资金流入楼市。一旦资金投入乏力,就犹如人之失血,出现调整也是理所当然。也就是说,脱离实业的楼市“炒作”只能是浮萍,一旦投资需求被限制,结局是楼市崩盘、实业受损。

4.2. 高度警惕房地产业“绑架”实体经济

经常有人开玩笑说,中国经济就是房地产经济。为什么老百姓这么疯狂地买房?是因为他们相信房价会一直涨。对房地产投机的巨额利益,也会促使企业大举进军这个产业。有的企业通过买楼来炒房,有的企业干脆

抱团组成财团入股投资房地产。这样的话,房价事实上成为错综复杂民间借贷、企业互保链条、银行信贷行为相互交织的风暴眼。一旦地产市场缩水后,就会影响企业抵押物的市值,必然会导致银行缩小这些企业的信贷规模,“弃房”现象出现。一旦银行不良贷款大幅上升,民间借贷信用破产。经济就会因此受到致命打击。这样,一个经济问题可能转化为政治问题及社会问题。温州的经验表明:任何一个地方实体经济是基础,房价是附属在实体经济之上的一个产物,脱离了实体经济支撑的房价必然走向泡沫。因此,如何发展好地方的实体经济,吸引人口与资金回归,引导实体经济向更高层次转型升级,才是防止楼市泡沫的根本之道。

4.3. 严格控制银行信贷资金及各类“热钱”进入房地产业

温州的经验表明,一旦房地产市场急剧调整,极易引爆民间借贷危机。具体表现在:当房价下跌的时候,原先“购房-抵押贷款-再购房”的杠杆操作模式不灵了,很多人开始变卖房产还贷,那些企业主的资产也开始恶化,还不上干脆跑路。而企业主加快套现房产还债的行为,又加快房价回落,从而形成螺旋式传导链条,使得风险继续扩散发酵,导致银行不良贷款急剧增加。与此同时,面对不断上升的风险,银行只能收紧信贷甚至停贷,从而进一步加剧资金紧张。在市场大环境发生质变的情况下,若不及时主动地对房价进行调整,那么后果就只能是被动调整,而被动调整往往会相当惨烈。

4.4. 房价回归合理水平其实是有利于房地产业长远发展

房价下跌会导致房地产投资性需求大幅减少,未来房地产的稳定与增长,只能依靠消费性需求。在“衣食住行”中,居民对住房的消费意愿最为强烈、潜力最大,而实现难度也是最大的。从理论上讲,凡是从消费角度出发的需求,都对消费成本特别敏感,特别是首套住房购买者或咬牙买房者,温州情况正是如此。房价下跌对住房消费需求的刺激作用非常大,住房消费需求的价格弹性相当高。房价下跌后的2012年和2013年,商品房销售面积均大幅增长,增速分别为50.1%和71.2%。

参考文献

- [1] 余根钱. 温州房价下跌的启示
<https://www.qianzhan.com/analyst/detail/329/140704-6e7dd407.html>.
- [2] 温州市房产登记中心. 2012年温州市区房产交易分析白皮书, 2013.04.
- [3] 周知客. 脱实向虚: 温州地产泡沫启示录
http://www.p5w.net/weyt/201611/t20161118_1640872.htm.
- [4] 徐明, 胡丹. 温州楼市正回暖 曾经房价连续40多个月同比下跌
<http://biz.zjol.com.cn/system/2015/06/29/020715476.shtml>.
- [5] 海通证券. 温州房地产泡沫对当前楼市的经验与教训
<http://www.guandian.cn/article/20161018/179283.html>.